

**RAPPORT ANNUEL  
DU FONDS COMMUN DE PLACEMENT  
DE DROIT FRANCAIS CONSTANCE  
BE AMERICA**

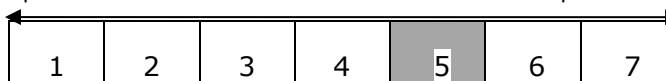
**(Opérations de l'exercice clos  
le 31 décembre 2018)**

- Société de gestion** : **CONSTANCE ASSOCIES**  
37, avenue de Friedland – 75008 Paris
- Dépositaire et conservateur** : **Crédit Industriel et Commercial (CIC)**  
6, avenue de Provence – 75009 Paris
- Commissaire aux comptes** : **Mazars**  
61, rue Henri Regnault – 92075 Paris La Défense
- Commercialisateur** : **CONSTANCE ASSOCIES**  
37, avenue de Friedland – 75008 Paris

### Informations concernant le FCP Constance Be America

---

- Régime juridique** : Directive « OPCVM » 2014/91/UE
- Forme juridique** : Fonds commun de placement (FCP) de droit français
- Classification** : Actions internationales
- Code ISIN** : Part A : FR0011271576  
Part I : FR0011275015
- Investissement en OPC** : Moins de 10% de l'actif net
- Objectif de gestion** : Le FCP a pour objectif la recherche d'une surperformance par rapport à l'indice S&P 500 INDEX représentant l'évolution du marché action américain sur la durée de placement recommandée.
- Indicateur de référence** : S&P 500 INDEX, dividendes nets réinvestis
- Profil de risque** : A risque plus faible, rendement potentiellement plus faible      A risque plus élevé, rendement potentiellement plus élevé



Le risque de contrepartie n'est pas pris en compte dans cet indicateur.

- Souscripteurs concernés** : Tous souscripteurs sauf personnes américaines
- Durée de placement recommandée** : Supérieure à 5 ans
- Régime fiscal** : Le FCP n'est pas soumis à l'impôt sur les sociétés. La fiscalité du souscripteur dépend de son lieu de



résidence, et de sa situation particulière. Il est recommandé de s'adresser à un conseiller fiscal.

Les informations ci-dessus sont incomplètes. Avant toute souscription, il est recommandé de prendre connaissance du prospectus dans son intégralité et de consulter des conseillers professionnels.

## **A) Politique d'investissement**

### **A-1) Rapport de gestion**

Pour l'année 2018, dont la dernière valeur liquidative était arrêtée au 31 décembre, le FCP Constance Be America affiche une performance de 1.75% (USD) pour la part I et 0.52% (USD) pour la part A. Les performances des parts I et A sont supérieures à celle de leur indicateur de référence le S&P 500 Net Total Return (dividendes nets réinvestis) qui affiche une performance de -4.94% (USD) (ticker Bloomberg : SPTR500N Index).

Les secteurs ayant le plus contribué à la performance positive du FCP sont l'info tech (avec une performance globale annuelle de 15.90% au sein du FCP contre -1.62% pour l'indice sectoriel), la consommation discrétionnaire (performance globale annuelle de 12.69% du FCP contre -0.49% pour l'indice sectoriel) et le healthcare (performance globale annuelle de 10.59% pour le FCP contre 4.59% pour l'indice sectoriel).

Nous noterons par ailleurs que pour les trois secteurs sur lesquels le FCP est le plus investi en fin de période, la performance du FCP est meilleure que celle de l'indicateur de référence.

Performance Sectorielle CBA		Poids	Performance sectorielle benchmark	
Constance Be America A	0,52%		SPX INDEX	-6,24%
Healthcare	10,59%	7,53%	Healthcare	4,69%
Utilities			Utilities	0,46%
Consumer Discretionary	12,69%	30,99%	Consumer Discretionary	-0,49%
Info Tech	15,90%	17,89%	Info Tech	-1,62%
Real Estate			Real Estate	-5,64%
Consumer staples	-9,29%	16,22%	Consumer staples	-11,15%
Financials	-5,58%	1,96%	Financials	-14,67%
Industrials	-16,26%	11,24%	Industrials	-15%
Communication Services	-8,95%	8,19%	Communication Services	-16,43%
Materials			Materials	-16,45%
Energy			Energy	-20,50%

L'écart de performance sur les secteurs surinvestis réside dans le stock picking et la concentration plus forte de valeurs plébiscitées par les investisseurs dans le FCP par rapport à la pondération indiciaire.

A l'inverse, du fait de notre stratégie de gestion, un certain nombre de secteur sur lesquels il nous semble difficile de dégager un avantage concurrentiel majeur ne sont peu ou pas couverts. C'est notamment le cas des secteurs de l'énergie, des financières, des matériaux, utilities et real estate. De fait, ces secteurs sont sous investis dans le FCP par rapport à l'indicateur de référence.

Le turnover (ou taux de rotation) du portefeuille a été de 97.89% sur l'exercice.



*Il est rappelé que les performances passées ne préjugent pas des performances futures, et que les performances ne sont pas constantes dans le temps.*

*Achévé de rédiger le 10 janvier 2019*

## **A-2) Stratégie d'investissement**

L'année 2018 aura été marquée par un retournement des marchés financiers américains ou des phases de fortes hausses (janvier puis de juin à octobre) se sont alternées avec des phases de fortes baisses (février puis d'octobre à fin décembre) concluent finalement l'année en performance négative.

De fait, l'équipe de gestion a alterné le taux d'investissement du FCP dans l'intervalle 90% -100% en essayant d'anticiper et le cas échéant de profiter au maximum des reprises suivant les fortes baisses des actions nord-américaines.

D'un point de vue macro-économique, notre scénario d'une croissance américaine robuste s'est conforté au fur et à mesure de l'avancement de l'année, malgré des tensions de plus en plus présentes sur le commerce international comme sur le plan national.

En effet, l'année 2018 a été marquée par de nombreuses altercations sur le plan de la politique internationale, notamment l'opposition des Etats-Unis et de la Chine sur le commerce international qui a fortement pesé sur les perspectives de croissance mondiale future et par conséquent sur les valorisations boursières des entreprises internationales.

Cette crainte d'une guerre commerciale fait également ressortir des craintes de récession pour l'économie américaine du fait d'une politique monétaire jugée trop contrariante (4 hausses de taux en 2018) par les investisseurs comme en témoigne l'aplatissement de la courbe des taux aux Etats Unis, souvent considérée comme annonciatrice de récession.

Par ailleurs, d'autres sujets majeurs comme le Brexit ont lourdement impacté les marchés financiers mondiaux. A ce jour, aucun accord de sortie n'a été voté par le Parlement Britannique laissant le « hard Brexit », pire scénario d'un point de vue économique, comme la principale éventualité de sortie du Royaume Uni de l'Union Européenne.

La situation de l'Italie a également été vectrice de beaucoup d'incertitudes sur la fin de l'exercice 2018, notamment depuis l'élection d'un gouvernement populiste n'hésitant pas à s'opposer frontalement à Bruxelles avec un budget 2019 faisant fi des règles budgétaires en vigueur dans la zone euro. De fait, avec la montée du populisme au niveau mondial, de nouvelles craintes émergent sur la stabilité de la zone euro qui pourrait être fortement affectée voir périlcliter par la sortie d'un état membre.

D'un point de vue monétaire, l'année a également été marquée par l'appréciation du dollar américain face à l'euro qui a gagné 4.74% sur l'année écoulée. Nous noterons que



le Dollar s'est également apprécié face au pound (GBP) mais qu'il s'est en revanche déprécié face au Yen (JPY).

Pour conclure, l'année 2018 a connu le retour de la volatilité, plongeant les places boursières mondiales en performance négative, les investisseurs ont matérialisé les inquiétudes politiques et monétaires mondiales malgré des indicatrices économiques dans l'ensemble de bonne tenue. Par ailleurs, les guidances données par les entreprises américaines au troisième trimestre 2018 ont calmé l'euphorie des investisseurs, ces derniers n'hésitant pas à sanctionner fortement toute entreprise dont les guidances se situaient en deçà du consensus du marché.

Malgré cela, nous avons poursuivi notre stratégie de stock picking au sein d'univers à forte tendance croissante de par notre évaluation des avantages comparatifs des entreprises par rapport à leurs pairs. Ceci nous a notamment amené sur le secteur des technologies de l'information et de la communication, de la consommation discrétionnaire ainsi que sur le secteur des industries, notamment celles qui fournissent les sociétés produisant des biens et services de grande consommation.

Nous ne pouvons certainement pas estimer la durée et l'ampleur de ces mouvements sectoriels et il est difficile d'anticiper si ces mouvements perdureront. Néanmoins, concernant 2018, nous sommes restés focalisés sur les éléments essentiels de notre philosophie d'investissement : la création de valeur sur le long terme avec la recherche de la qualité des fondamentaux des entreprises.

*Achevé de rédiger le 10 janvier 2019*

### **A-3) Allocation**

En matière d'allocation, nous avons privilégié certains secteurs correspondant le mieux à notre philosophie d'investissement pour le FCP sur la période. En effet, Les technologies de l'information, le healthcare, la consommation discrétionnaire et de base ainsi que l'industrie étaient sur la période des secteurs clefs pour notre philosophie d'investissement, car ils permettent d'établir clairement une structure bénéficiant d'avantages compétitifs lui permettant de posséder une longueur d'avance sur ses compétiteurs à long ou moyen terme.

Au contraire, certains secteurs comme l'énergie, l'immobilier, les télécoms, les utilities et les matériaux restaient trop dépendantes de sous-jacents comme les taux d'intérêts ou les commodités (pétrole, matières premières, métaux...) ; ce qui, dans l'environnement de marché que nous avons connu en 2018 ne permettait pas de dégager des perspectives longs termes. En effet, malgré une croissance économique mondiale attendue au-delà de 3% pour 2018 et des accords entre les principaux producteurs de pétrole (OPEP, Russie, Lybie, Nigéria), nous avons observé un fort recul des cours du pétrole sur l'année, les marchés se focalisant sur la perspective d'une guerre commerciale et d'une demande moins importante qu'attendue. Nous avons tout au long de 2018 considéré l'environnement comme trop incertain pour prendre des positions sur les secteurs cités ci-dessus.

En ce qui concerne les financières, nous avons sous-pondéré ce secteur pour le moment. La courbe de taux ne nous semble en effet pas assez pentue pour permettre aux établissements de crédit de générer des marges, et pour les autres activités nous n'avons pas identifié de champion émerger. Nous demeurons toutefois à la recherche d'acteurs dans le secteur financier, notamment sur les moyens de paiement qui sont en train d'évoluer. Nous sommes également restés en dehors de l'immobilier.

*Achévé de rédiger le 10 janvier 2019*

#### **A-4) Principaux mouvements sur la période**

Entre le 29 décembre 2017 et le 31 décembre 2018, le FCP a laissé une place importante à la consommation discrétionnaire, les indicateurs économiques confirmant ainsi que le consommateur américain demeure l'un des principaux moteurs de l'économie. L'exposition au secteur de la consommation de base a quant à elle été renforcée en raison de l'aspect défensif de ces entreprises considérées comme plus résilientes en période de baisse.

L'exposition à la santé a également été réduite en 2018 du fait de notre orientation « medtech » (société fabriquant, commercialisant ou distribuant des équipements médicaux) laissant peu de place aux entreprises « pharma » que nous jugeons extrêmement dépendantes à l'aval ou au refus à la commercialisation de leurs médicaments par les régulateurs. D'autre part, nous avons souhaité réduire notre exposition au healthcare suite au scandale des « implant leaks » qui pourrait induire un durcissement de la régulation, notamment européenne, pouvant mettre en risque les perspectives de croissance des acteurs du secteur.

L'allocation du FCP en 2018 a également été réduite sur les valeurs technologiques, du fait d'une part de la nouvelle classification GICS et la création du secteur communication services dont certaines valeurs faisaient autrefois partie du secteur infotech.

D'autre part, le renforcement de notre exposition sur les secteurs de la consommation discrétionnaire et de la consommation de base a également influé sur notre exposition au secteur de l'infotech.

Par ailleurs, le FCP a également été surinvesti sur le secteur de l'industrie, en anticipation d'un plan de modernisation des infrastructures américaines par l'administration Trump. Néanmoins, ce choix s'est finalement avéré une erreur, le secteur de l'industrie ayant été tout particulièrement impacté par la conjoncture politique internationale et l'implémentation des droits de douanes aux Etats-Unis.

Le secteur financier à quant à lui été laissé de côté par le FCP pour l'année 2018 car il ne se prête pas à notre méthode d'analyse par l'avantage concurrentiel qui n'est pas adaptée au business model des banques. Malgré cela, nous avons conservé une position (Bank of America) afin de bénéficier un tant soit peu de l'inertie de l'augmentation progressive des taux d'intérêts par la Fed.



Des prises de profits ponctuelles sur le portefeuille ont été opérées tout au long de l'année, principalement sur des valeurs qui ont beaucoup progressées et pour lesquelles nos perspectives de progression avaient été revues à la baisse.

*Achévé de rédiger le 10 janvier 2019*

#### **A-5) Information sur les instruments financiers émis ou gérés par Constance Associés**

Le FCP Constance Be America n'est pas investi dans d'autres OPCVM gérés par Constance Associés, ni dans des instruments financiers qui sont émis par Constance Associés (ou les entités de son groupe).

#### **A-6) Informations relatives aux instruments financiers dérivés et aux techniques de gestion efficace de portefeuille**

Pendant l'exercice, la société de gestion n'a eu recours à aucun des instruments et contrats suivants : change à terme, dépôt de garantie, future, prêt de titre, garantie émise ou reçue.

#### **A-7) Informations issues du règlement européen SFTR relatives à la transparence des opérations de financement sur titres et de leur réutilisation**

Le FCP Constance Be America n'a pas eu recours à ce type d'opérations relevant de la réglementation SFTR.



## **B) Informations réglementaires**

### **B-1) Politique de sélection des intermédiaires**

#### **1 Cadre**

La Directive européenne sur les marchés d'instruments financiers (MIF) est entrée en application le 1<sup>er</sup> novembre 2007. Obtenir le meilleur résultat possible, servir au mieux les intérêts des clients tout en favorisant l'intégrité des marchés en sont les grands enjeux. L'entrée en vigueur de MIF 2 en 2018 n'a fait que renforcer ces points.

La directive demande aux prestataires que toute mesure raisonnable soit prise en vue d'obtenir le meilleur résultat possible dans l'exécution des ordres transmis pour le compte de leurs clients.

De par son statut de société de gestion de portefeuille, Constance Associés n'est pas membre des marchés, mais transmet des ordres pour le compte des OPCVM gérés ou de sa clientèle sous mandat à des intermédiaires de marchés agréés et sélectionnés.

Le principe de "meilleure exécution" prend la forme de meilleure sélection des intermédiaires, laquelle impose de prendre toute mesure raisonnable pour obtenir, dans la plupart des cas possibles, la meilleure exécution possible des ordres transmis pour le compte des portefeuilles gérés par Constance Associés.

#### **2 Critères retenus par Constance Associés**

Les critères suivants sont retenus dans l'analyse de la qualité/performance d'exécution des ordres par les intermédiaires sélectionnés :

- le prix à payer à l'intermédiaire qui exécute l'ordre,
- les coûts directs ou indirects liés à l'exécution de l'ordre,
- la rapidité d'exécution de l'ordre,
- la probabilité de l'exécution et du règlement,
- la taille et la nature de l'ordre,
- toute autre considération relative à l'exécution de l'ordre (lieu d'exécution, impact de l'ordre sur le marché, durée de validité de l'ordre, technologie de reporting).

#### **3 Intermédiaires retenus à ce jour**

Constance Associés a retenu des intermédiaires selon le teneur de compte utilisé.

Pour les portefeuilles tenus chez CM-CIC Securities, dont les OPCVM de la gamme Constance Be ..., Constance Associés choisit directement ses brokers. Les intermédiaires sélectionnés à ce jour sont :

- Bank of Montreal Capital Markets (Constance Be America & Constance Be World)
- Market Securities
- Nordea Markets (Constance Be Europe & Constance Be World)
- Crédit Industriel et Commercial (CIC)

Cette sélection en direct permet de limiter le coût des mouvements pour les OPCVM et pour les mandats, et de gagner en proximité avec les brokers utilisés (important notamment pour soigner correctement le traitement des ordres).



En général, les frais d'intermédiation ont été contenus à 0,05% sur les opérations passées sur l'exercice, en baisse par rapport au précédent exercice.

L'ensemble des opérations de change ont été confiées à CIC, ce qui est en pratique imposé par le dépositaire.

## **B-2) Communication des critères ESG (Environnementaux, Sociaux et de qualité de Gouvernance)**

**Cadre :** La prise en compte de critères environnementaux, sociaux et de qualité de la gouvernance est liée à la notion de l'Investissement Socialement Responsable (ISR) apparue ces dernières années. L'ISR vise à retenir des approches complémentaires à la gestion traditionnelle, en favorisant les investissements dans des sociétés socialement responsables. L'approche consiste « à prendre systématiquement en compte les trois dimensions que sont l'environnement, le social/sociétal et la gouvernance (ESG) en sus des critères financiers usuels. Les modalités de mise en œuvre peuvent revêtir des formes multiples fondées sur la sélection positive, l'exclusion ou les deux à la fois, le tout intégrant, le cas échéant, le dialogue avec les émetteurs ».

Les critères ESG comprennent trois dimensions :

- Une dimension environnementale, qui désigne l'impact direct ou indirect de l'activité de l'entreprise sur l'environnement ;
- Une dimension sociale/sociétale, qui est relative à l'impact direct ou indirect de l'activité de l'entreprise sur les parties prenantes par référence à des valeurs universelles (droits humains, normes internationales du travail, lutte contre la corruption, etc.) ;
- Une dimension de gouvernance, qui analyse l'ensemble des processus, réglementations, lois et institutions influant sur la manière dont l'entreprise est dirigée, administrée et contrôlée. Cela inclut les relations qu'elle entretient avec ses actionnaires, sa direction et son conseil d'administration.

**Origine :** L'article L 533-22-1 du code monétaire et financier dispose que : "les sociétés de gestion mettent à la disposition des souscripteurs de chacun des organismes de placement collectif qu'elles gèrent une information sur les modalités de prise en compte dans leur politique d'investissement des critères relatifs au respect d'objectifs sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance".

**Modalités de prise en compte des critères ESG chez Constance Associés :** Pour l'ensemble des portefeuilles gérés, dont les OPCVM, Constance Associés n'a pas tenu à inscrire de façon systématique les critères ESG dans son processus d'investissement.

Ces critères sont pris en compte notamment parce que le processus d'investissement de Constance Associés conduit à rechercher les émetteurs pouvant disposer des avantages compétitifs durables. Ce dernier mot illustre bien la prise en compte de certains critères ESG.



Constance Associés a développé un prototype d'outil de notation des critères ESG. Mais les informations disponibles pour l'ensemble des émetteurs suivis ne permettent pas de les comparer dans tous les cas sur la base des mêmes éléments.

Sans les négliger, car certains critères font partie du processus d'investissement de Constance Associés, ce n'est donc pas pour le moment de façon systématique que les critères "ESG" sont pris en compte par l'équipe de gestion de Constance Associés.

### **B-3) Politique de rémunération en application chez Constance Associés**

A compter de l'exercice 2016 dont les comptes seront adoptés en 2017, la politique de rémunération adoptée en décembre 2016 par la société s'applique, et le montant des rémunérations versées figurent dans les comptes déposés auprès du greffe du Tribunal de Commerce de Paris. Les rémunérations sont constituées d'une partie fixe et d'une partie variable.

La rémunération variable de certains collaborateurs suit la présente politique : il s'agit de l'équipe de gestion, de l'équipe de direction, et du personnel dont la rémunération dépasse la rémunération moyenne des précédents. A ce jour, cela concerne tous les collaborateurs de la société.

L'ensemble de la rémunération variable de ces collaborateurs est soumis à la politique de rémunération, peu importe que cette rémunération soit liée à l'activité de gestion d'OPCVM, de gestion sous mandat discrétionnaire, etc. La société de gestion a ainsi souhaité faire preuve d'un maximum de cohérence.

La partie variable de la rémunération de chacun de ces collaborateurs est assise sur des critères liés à la fonction de chacun, à des critères collectifs et à des critères individuels.

La partie différée de la rémunération variable d'un exercice comptable donné est supérieure à 50%. L'acquisition définitive de la partie différée est liée (voire conditionnée) à la situation financière de Constance Associés, à la continuité de l'emploi du collaborateur dans le groupe ainsi qu'à sa gestion saine et maîtrisée des risques sur toute la période précédant chaque versement.

La partie différée de la rémunération variable évolue avec la performance d'un portefeuille représentatif de la gestion menée par Constance Associés.

Les collaborateurs visés par la politique de rémunération ont reçu l'interdiction de la part de Constance Associés de tenter de la contourner par une stratégie de couverture personnelle ou d'assurance.

Le détail de la politique de rémunération peut être obtenu en adressant une demande écrite à : Constance Associés S.A.S. – à l'attention de Monsieur le Directeur général – 37, avenue de Friedland – 75008 Paris – France.

#### **B-4) Méthode de calcul du risque global**

La société a retenu la méthode de l'engagement.

#### **B-5) Vie de l'OPCVM**

Rien à signaler sur l'exercice clos au 31 décembre 2018. Pour mémoire, il n'est plus calculé de commission à la performance. Seuls subsistent les frais de fonctionnement et de gestion dit « fixes ».

#### **B-6) Politique d'exercice des droits de vote**

##### **Cadre**

Les articles 314-100 à 314-103 inclus, ainsi que le règlement de déontologie des OPCVM et de la gestion individualisée sous mandat, disposent que les sociétés de gestion de portefeuilles doivent prévoir les conditions dans lesquelles elles exercent le droit de vote.

##### **Quand vote Constance Associés ?**

Constance Associés recherche une performance de moyen et long-terme pour ses investissements, tout en se réservant la possibilité de liquider sa position à tout moment (liquidité recherchée).

Consciente de la taille de ses investissements rapportée à la capitalisation des sociétés dans lesquelles elle mène des investissements, Constance Associés sait que son avis en assemblée générale n'aurait que peu de poids.

Dès lors, Constance Associés entend participer aux votes, de façon non systématique (sauf cas prévus plus loin), pour appuyer ses convictions en matière de gestion des sociétés.

La participation au vote est systématique dans les cas suivants :

- Quand l'ensemble des investissements de Constance Associés (OPCVM et comptes gérés sous mandat) représentent plus de 5% des droits de vote d'une société,
- Quand l'investissement par un OPCVM dans une société représente plus de 8% de l'actif net de l'OPCVM en question,
- Quand l'investissement de tous les OPCVM gérés par Constance Associés représente plus de 5% de l'actif net global des OPCVM gérés.



Cependant, dans les cas suivants, Constance Associés pourra ne pas voter tout de même :

- Lorsque le coût d'exercice du vote est prohibitif (par exemple si la procédure de vote à distance n'est pas disponible et qu'il faut se rendre sur place pour voter),
- Lorsque le vote nécessite le blocage des titres pendant une période longue (pour éviter de perdre la liquidité recherchée),
- Lorsque les titres donnant le droit de vote ont fait l'objet d'une cession temporaire, car Constance Associés n'entendrait pas les rappeler pour exercer le droit de vote.

En pratique, Constance Associés n'est en mesure de voter, et vote, seulement quand la société reçoit à temps les formulaires de vote à distance.

Dans la pratique, Constance Associés n'a pas voté en 2018 au titre des participations du FCP Constance Be America.

### **B-7) Accès à la documentation du FCP**

La documentation légale du FCP (DICI, prospectus, rapports périodiques, ...) est disponible gratuitement auprès de la société de gestion, à son siège, sur simple demande.

## **C) Eléments comptables**

### **C-1) Règles d'évaluation et de comptabilisation des actifs**

Les comptes annuels sont présentés sous la forme prévue par le Règlement ANC 2014-01 abrogeant le Règlement CRC 2003-02 modifié.

Les éléments comptables sont présentés en euro, devise de la comptabilité de l'OPC.

#### **C-1-a) Comptabilisation des revenus**

L'OPCVM comptabilise ses revenus selon la méthode du coupon encaissé.

#### **C-1-b) Comptabilisations des entrées et sorties en portefeuille**

La comptabilisation des entrées et sorties de titres dans le portefeuille de l'OPCVM est effectuée frais de négociation exclus.

#### **C-1-c) Affectation des sommes distribuables**

L'OPC a opté pour :

- Le mode de capitalisation pour les revenus.
- Le mode de capitalisation pour les plus-values ou moins-values nettes réalisées.

### **C-1-c) Frais de fonctionnement et de gestion**

Les frais de gestion sont prévus par la notice d'information ou le prospectus complet de l'OPC.

Ces frais recouvrent tous les frais facturés directement à l'OPCVM, à l'exception des frais de transactions. Les frais de transaction incluent les frais d'intermédiation (courtage, etc.) et la commission de mouvement, le cas échéant, qui peut être perçue notamment par le dépositaire et la société de gestion.

Aux frais de fonctionnement et de gestion peuvent s'ajouter :

- Des commissions de surperformance. Celles-ci rémunèrent la société de gestion dès lors que l'OPCVM a dépassé ses objectifs. Elles sont donc facturées à l'OPCVM,
- Des commissions de mouvement facturées à l'OPCVM,
- Une part du revenu des opérations d'acquisition et cession temporaires de titres.

Pour plus de précision sur les frais effectivement facturés à l'OPCVM, se reporter au Document d'Informations Clés pour l'Investisseur.

Frais facturés à l'OPCVM	Assiette	Taux barème	
		Part « A/USD »	Part « I/USD »
Frais de gestion et frais de gestion externes à la société de gestion (CAC, dépositaire, avocats, distribution)	Actif net	2,40 % TTC maximum	1,20% TTC maximum
Frais indirects maximum	Actif net	NS	
Commission de surperformance	Actif net	Néant depuis le 8 décembre 2017	

### C-1-d) Frais de transaction

Les courtages, commissions et frais afférents aux ventes de titres compris dans le portefeuille collectif ainsi qu'aux acquisitions de titres effectuées au moyen de sommes provenant, soit de la vente ou du remboursement de titres, soit des revenus des avoirs compris dans l'OPC, sont prélevés sur lesdits avoirs et viennent en déduction des liquidités.

Frais facturés à l'OPCVM	Assiette	Taux barème
Commissions de mouvement Dépositaire 100%	Prélèvement sur chaque transaction	<p>En % TTC</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Actions, ETF, warrants : <ul style="list-style-type: none"> <li>• 0,05 % Minimum 10€ France, Belgique et Pays-Bas</li> <li>• 0.05% Minimum 30€ pour les autres pays + frais éventuels de place</li> </ul> </li> <li>- Frais à l'encaissement de coupons : <ul style="list-style-type: none"> <li>• Franco sur émetteur en France</li> <li>• 2% (minimum 5€ et maximum 30€) pour les autres pays</li> </ul> </li> <li>- OPC : <ul style="list-style-type: none"> <li>• France / admis Euroclear : 15€</li> <li>• Etranger : 40 € + frais éventuels de correspondant</li> <li>• Offshore : 150 € + frais éventuels de correspondant</li> </ul> </li> <li>- Obligations : <ul style="list-style-type: none"> <li>• 0,05% avec minimum à 10€ France</li> <li>• 0,05% avec minimum à 30 € étranger</li> </ul> </li> <li>- Certificats de dépôt, TCN, billet de Trésorerie : <ul style="list-style-type: none"> <li>• Forfait France 15€</li> <li>• Forfait autres pays 25 €</li> </ul> </li> <li>- Marchés à terme : <ul style="list-style-type: none"> <li>• MONEP EUREX <ul style="list-style-type: none"> <li>○ Futures : 2 €/lot</li> <li>○ Options : 0.30 % mini 10€</li> </ul> </li> <li>• LIFFE : <ul style="list-style-type: none"> <li>○ Futures – Options : 1.75 £/lot</li> </ul> </li> <li>• CME-CBOT US : <ul style="list-style-type: none"> <li>○ Futures : 2 \$/lot</li> </ul> </li> </ul> </li> <li>- Récupération d'avoir fiscal sur l'étranger : 2% avec minimum à 150€</li> </ul>

### C-1-e) Méthodes de valorisation

Lors de chaque valorisation, les actifs de l'OPCVM sont évalués selon les principes suivants :

#### Actions et titres assimilés cotés (valeurs françaises et étrangères) :

CONSTANCE ASSOCIÉS S.A.S. – 37, avenue de Friedland – 75008 Paris  
RCS PARIS 794 605 063 – Capital social 300 000 euros  
Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF sous le n° GP-13000029  
Société de courtage en assurance (COA) inscrit à l'ORIAS sous le numéro 13008121



L'évaluation se fait au cours de Bourse.

Le cours de Bourse retenu est fonction de la Place de cotation du titre :

Places de cotation européennes :	Dernier cours de bourse du jour.
Places de cotation asiatiques :	Dernier cours de bourse du jour.
Places de cotation australiennes :	Dernier cours de bourse du jour.
Places de cotation nord-américaines :	Dernier cours de bourse du jour.
Places de cotation sud-américaines :	Dernier cours de bourse du jour.

En cas de non-cotation d'une valeur, le dernier cours de bourse de la veille est utilisé.

#### Obligations et titres de créance assimilés (valeurs françaises et étrangères) et EMTN :

L'évaluation se fait au cours de Bourse :

Le cours de Bourse retenu est fonction de la Place de cotation du titre :

Places de cotation européennes :	Dernier cours de bourse du jour.
Places de cotation asiatiques :	Dernier cours de bourse du jour.
Places de cotation australiennes :	Dernier cours de bourse du jour.
Places de cotation nord-américaines :	Dernier cours de bourse du jour.
Places de cotation sud-américaines :	Dernier cours de bourse du jour.

En cas de non-cotation d'une valeur, le dernier cours de Bourse de la veille est utilisé.

Dans le cas d'une cotation non réaliste, le gérant doit faire une estimation plus en phase avec les paramètres réels de marché. Selon les sources disponibles, l'évaluation pourra être effectuée par différentes méthodes comme :

- la cotation d'un contributeur,
- une moyenne de cotations de plusieurs contributeurs,
- un cours calculé par une méthode actuarielle à partir d'un spread (de crédit ou autre) et d'une courbe de taux,
- etc.

Titres d'OPCVM en portefeuille : Evaluation sur la base de la dernière valeur liquidative connue.

Parts de FCT : Evaluation au dernier cours de Bourse du jour pour les FCT cotés sur les marchés européens.

#### Titres de créances négociables :

- Les TCN qui, lors de l'acquisition, ont une durée de vie résiduelle de moins de trois mois, sont valorisés de manière linéaire.
- Les TCN acquis avec une durée de vie résiduelle de plus de trois mois sont valorisés :
  - A leur valeur de marché jusqu'à 3 mois et un jour avant l'échéance.
  - La différence entre la valeur de marché relevée 3 mois et 1 jour avant l'échéance et la valeur de remboursement est linéarisée sur les 3 derniers mois.
  - Exception : les BTAN et les BTF sont valorisés au prix de marché jusqu'à l'échéance.

Valeur de marché retenue :

#### BTF/BTAN :

Taux de rendement actuariel ou cours du jour publié par la Banque de France.

#### Autres TCN :

Titres ayant une durée de vie comprise entre 3 mois et 1 an :



- si TCN faisant l'objet de transactions significatives : application d'une méthode actuarielle, le taux de rendement utilisé étant celui constaté chaque jour sur le marché.
- autres TCN : application d'une méthode proportionnelle, le taux de rendement utilisé étant le taux EURIBOR de durée équivalente, corrigé éventuellement d'une marge représentative des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur.

Titres ayant une durée de vie supérieure à 1 an :

Application d'une méthode actuarielle.

- si TCN faisant l'objet de transactions significatives, le taux de rendement utilisé est celui constaté chaque jour sur le marché.
- autres TCN : le taux de rendement utilisé est le taux des BTAN de maturité équivalente, corrigé éventuellement d'une marge représentative des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur.

Contrats à terme fermes :

Les cours de marché retenus pour la valorisation des contrats à terme fermes sont en adéquation avec ceux des titres sous-jacents.

Ils varient en fonction de la Place de cotation des contrats :

Contrats à terme fermes cotés sur des Places européennes : dernier cours du jour ou cours de compensation du jour

Contrats à terme fermes cotés sur des Places nord-américaines : dernier cours du jour ou cours de compensation du jour

Options :

Les cours de marché retenus suivent le même principe que ceux régissant les contrats ou titres supports :

Options cotées sur des Places européennes : dernier cours du jour ou cours de compensation du jour

Options cotées sur des Places nord-américaines : dernier cours du jour ou cours de compensation du jour

Opérations d'échange (swaps) : Néant

Contrats de change à terme

Il s'agit d'opérations de couverture de valeurs mobilières en portefeuille libellées dans une devise autre que celle de la comptabilité de l'OPCVM, par un emprunt de devise dans la même monnaie pour le même montant. Les opérations à terme de devise sont valorisées d'après la courbe des taux prêteurs/emprunteurs de la devise.

Cours de change

Les fixings contre EUR publiés par la Banque Centrale Européenne du jour de la valeur liquidative servent à évaluer chaque ligne dans la devise de l'OPCVM.

**C-1-f) Méthodes d'évaluation des engagements hors bilan**

- Les engagements sur contrats à terme fermes sont déterminés à la valeur de marché. Elle est égale au cours de valorisation multiplié par le nombre de contrats et par le nominal, les engagements sur contrats d'échange de gré à gré sont présentés à leur valeur nominale ou en l'absence de valeur nominale, pour un montant équivalent.
- Les engagements sur opérations conditionnelles sont déterminés sur la base de l'équivalent sous-jacent de l'option. Cette traduction consiste à multiplier le nombre



d'options par un delta. Le delta résulte d'un modèle mathématique (de type Black-Scholes) dont les paramètres sont : le cours du sous-jacent, la durée à l'échéance, le taux d'intérêt court terme, le prix d'exercice de l'option et la volatilité du sous-jacent. La présentation dans le hors-bilan correspond au sens économique de l'opération, et non au sens du contrat.

- Les swaps de dividende contre évolution de la performance sont indiqués à leur valeur nominale en hors-bilan.
- Les swaps adossés ou non adossés sont enregistrés au nominal en hors-bilan.

### **C-1-g) Garanties données ou reçues**

Néant

### **C-2) Composition de l'actif au 31 décembre 2018**

**Voir tous ces éléments dans le rapport audité du commissaire aux comptes en pages suivantes, incluant :**

- Inventaire détaillé du portefeuille
- Actif net
- Nombre de parts en circulation
- Valeur liquidative
- Engagements hors bilan
- Documents de synthèse définis par le plan comptable
- Certification donnée par le commissaire aux comptes

**MAZARS**

**FCP  
CONSTANCE BE AMERICA**

**Rapport du Commissaire aux comptes sur les  
comptes annuels**

**Exercice clos le 31 décembre 2018**

## **MAZARS**

61, RUE HENRI REGNAULT - 92075 PARIS LA DÉFENSE CEDEX  
TÉL. : +33 (0)1 49 97 60 00 - FAX : +33 (0)1 49 97 60 01

SOCIÉTÉ ANONYME D'EXPERTISE COMPTABLE ET DE COMMISSARIAT AUX COMPTES À DIRECTOIRE ET CONSEIL DE SURVEILLANCE  
CAPITAL DE 8 320 000 EUROS - RCS NANTERRE 784 824 153 - SIÈGE SOCIAL : 61, RUE HENRI REGNAULT - 92400 COURBEVOIE

**FCP  
CONSTANCE BE AMERICA**

37, avenue de Friedland  
75008 Paris

Rapport du Commissaire aux comptes sur les  
comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2018

## Rapport du Commissaire aux comptes sur les comptes annuels

Aux porteurs de parts du FCP CONSTANCE BE AMERICA,

### **Opinion**

En exécution de la mission qui nous a été confiée par la société de gestion, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de l'organisme de placement collectif constitué sous forme de fonds commun de placement (FCP) CONSTANCE BE AMERICA relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2018, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine du FCP à la fin de cet exercice.

### **Fondement de l'opinion**

#### ***Référentiel d'audit***

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels » du présent rapport.

#### ***Indépendance***

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance qui nous sont applicables, sur la période du 30 décembre 2017 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes.

### **Justification des appréciations**

En application des dispositions des articles L.823-9 et R.823-7 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que les appréciations les plus importantes auxquelles nous avons procédé, selon notre jugement professionnel, ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués, notamment pour ce qui concerne les instruments financiers en portefeuille, et sur la présentation d'ensemble des comptes au regard du plan comptable des organismes de placement à capital variable.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes annuels pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée-ci avant. Nous n'exprimons donc pas d'opinion sur des éléments de ces comptes annuels pris isolément.

### **Vérifications spécifiques**

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par les textes légaux et réglementaires.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion établi par la société de gestion.

### **Responsabilités de la direction et des personnes constituant le gouvernement d'entreprise relatives aux comptes annuels**

Il appartient à la société de gestion d'établir des comptes annuels présentant une image fidèle conformément aux règles et principes comptables français ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes annuels, il incombe à la société de gestion d'évaluer la capacité du fonds à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider le FCP ou de cesser son activité.

Les comptes annuels ont été arrêtés par la société de gestion.

### **Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels**

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes annuels. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne

comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L.823-10-1 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre FCP.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

- il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la société de gestion de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité du FCP à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;



**FCP  
CONSTANCE BE  
AMERICA**

*Exercice clos le 31  
décembre 2018*

- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

*Fait à Courbevoie, le 25 avril 2019*

Le commissaire aux comptes

Mazars :

\_\_\_\_\_  
  
\_\_\_\_\_  
Pierre Masiéri

F5814 CONSTANCE BE AMERICA

BILAN ACTIF

	31/12/2018	29/12/2017
<b>Immobilisations nettes</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Dépôts et instruments financiers</b>	<b>18 939 705,17</b>	<b>19 679 293,46</b>
<b>Actions et valeurs assimilées</b>	<b>18 939 705,17</b>	<b>19 679 293,46</b>
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	18 939 705,17	19 679 293,46
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
<b>Titres de créances</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Négoiciés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Titres de créances négociables	0,00	0,00
Autres titres de créances	0,00	0,00
Non négoiciés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
<b>Parts d'organismes de placement collectif</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	0,00	0,00
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'Union européenne	0,00	0,00
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'union européenne et organismes de titrisations cotés	0,00	0,00
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'union européenne et organismes de titrisations non cotés	0,00	0,00
Autres organismes non européens	0,00	0,00
<b>Opérations temporaires sur titres</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Créances représentatives de titres reçus en pension	0,00	0,00
Créances représentatives de titres prêtés	0,00	0,00
Titres empruntés	0,00	0,00
Titres donnés en pension	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
<b>Contrats financiers</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
<b>Autres instruments financiers</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Créances</b>	<b>21 275,35</b>	<b>8 695,71</b>
<b>Opérations de change à terme de devises</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Autres	21 275,35	8 695,71
<b>Comptes financiers</b>	<b>1 220 038,79</b>	<b>509 466,92</b>
<b>Liquidités</b>	<b>1 220 038,79</b>	<b>509 466,92</b>
<b>Total de l'actif</b>	<b>20 181 019,31</b>	<b>20 197 456,09</b>

## BILAN PASSIF

	31/12/2018	29/12/2017
<b>Capitaux propres</b>		
<b>Capital</b>	<b>17 804 453,56</b>	<b>18 290 872,09</b>
<b>Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Report à nouveau (a)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Plus et moins-values nettes de l'exercice (a, b)</b>	<b>2 607 497,07</b>	<b>2 108 728,77</b>
<b>Résultat de l'exercice (a, b)</b>	<b>-266 944,42</b>	<b>-241 804,91</b>
<b>Total des capitaux propres</b>	<b>20 145 006,21</b>	<b>20 157 795,95</b>
<i>(= Montant représentatif de l'actif net)</i>		
<b>Instruments financiers</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Opérations de cession sur instruments financiers</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Opérations temporaires sur titres</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Dettes représentatives de titres donnés en pension	0,00	0,00
Dettes représentatives de titres empruntés	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
<b>Contrats financiers</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
<b>Dettes</b>	<b>36 013,10</b>	<b>39 660,14</b>
<b>Opérations de change à terme de devises</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Autres</b>	<b>36 013,10</b>	<b>39 660,14</b>
<b>Comptes financiers</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Concours bancaires courants</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Emprunts</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Total du passif</b>	<b>20 181 019,31</b>	<b>20 197 456,09</b>

(a) Y compris comptes de régularisations

(b) Diminués des acomptes versés au titre de l'exercice

## HORS-BILAN

	31/12/2018	29/12/2017
<b>Opérations de couverture</b>		
Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
Total Engagements sur marchés réglementés ou assimilés	0,00	0,00
Engagements de gré à gré		
Total Engagements de gré à gré	0,00	0,00
Autres engagements		
Total Autres engagements	0,00	0,00
<b>Total Opérations de couverture</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Autres opérations</b>		
Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
Total Engagements sur marchés réglementés ou assimilés	0,00	0,00
Engagements de gré à gré		
Total Engagements de gré à gré	0,00	0,00
Autres engagements		
Total Autres engagements	0,00	0,00
<b>Total Autres opérations</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

## COMPTE DE RESULTAT

	31/12/2018	29/12/2017
<b>Produits sur opérations financières</b>		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	0,00	0,00
Produits sur actions et valeurs assimilées	197 514,95	135 801,37
Produits sur obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00
Produits sur titres de créances	0,00	0,00
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres	0,00	0,00
Produits sur contrats financiers	0,00	0,00
Autres produits financiers	0,00	0,00
<b>TOTAL (I)</b>	<b>197 514,95</b>	<b>135 801,37</b>
<b>Charges sur opérations financières</b>		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres	0,00	0,00
Charges sur contrats financiers	0,00	0,00
Charges sur dettes financières	0,00	0,00
Autres charges financières	0,00	0,00
<b>TOTAL (II)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Résultat sur opérations financières (I - II)</b>	<b>197 514,95</b>	<b>135 801,37</b>
Autres produits (III)	0,00	0,00
Frais de gestion et dotations aux amortissements (IV)	464 486,35	379 807,04
<b>Résultat net de l'exercice (L. 214-17-1) (I - II + III - IV)</b>	<b>-266 971,40</b>	<b>-244 005,67</b>
Régularisation des revenus de l'exercice (V)	26,98	2 200,76
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (VI)	0,00	0,00
<b>Résultat (I - II + III - IV +/- V - VI)</b>	<b>-266 944,42</b>	<b>-241 804,91</b>



Cependant, dans les cas suivants, Constance Associés pourra ne pas voter tout de même :

- Lorsque le coût d'exercice du vote est prohibitif (par exemple si la procédure de vote à distance n'est pas disponible et qu'il faut se rendre sur place pour voter),
- Lorsque le vote nécessite le blocage des titres pendant une période longue (pour éviter de perdre la liquidité recherchée),
- Lorsque les titres donnant le droit de vote ont fait l'objet d'une cession temporaire, car Constance Associés n'entendrait pas les rappeler pour exercer le droit de vote.

En pratique, Constance Associés n'est en mesure de voter, et vote, seulement quand la société reçoit à temps les formulaires de vote à distance.

Dans la pratique, Constance Associés n'a pas voté en 2018 au titre des participations du FCP Constance Be America.

## **B-7) Accès à la documentation du FCP**

La documentation légale du FCP (DICI, prospectus, rapports périodiques, ...) est disponible gratuitement auprès de la société de gestion, à son siège, sur simple demande.

## **C) Eléments comptables**

### **C-1) Règles d'évaluation et de comptabilisation des actifs**

Les comptes annuels sont présentés sous la forme prévue par le Règlement ANC 2014-01 abrogeant le Règlement CRC 2003-02 modifié.

Les éléments comptables sont présentés en euro, devise de la comptabilité de l'OPC.

#### **C-1-a) Comptabilisation des revenus**

L'OPCVM comptabilise ses revenus selon la méthode du coupon encaissé.

#### **C-1-b) Comptabilisations des entrées et sorties en portefeuille**

La comptabilisation des entrées et sorties de titres dans le portefeuille de l'OPCVM est effectuée frais de négociation exclus.

#### **C-1-c) Affectation des sommes distribuables**

L'OPC a opté pour :

- Le mode de capitalisation pour les revenus.
- Le mode de capitalisation pour les plus-values ou moins-values nettes réalisées.

### C-1-c) Frais de fonctionnement et de gestion

Les frais de gestion sont prévus par la notice d'information ou le prospectus complet de l'OPC.

Ces frais recouvrent tous les frais facturés directement à l'OPCVM, à l'exception des frais de transactions. Les frais de transaction incluent les frais d'intermédiation (courtage, etc.) et la commission de mouvement, le cas échéant, qui peut être perçue notamment par le dépositaire et la société de gestion.

Aux frais de fonctionnement et de gestion peuvent s'ajouter :

- Des commissions de surperformance. Celles-ci rémunèrent la société de gestion dès lors que l'OPCVM a dépassé ses objectifs. Elles sont donc facturées à l'OPCVM,
- Des commissions de mouvement facturées à l'OPCVM,
- Une part du revenu des opérations d'acquisition et cession temporaires de titres.

Pour plus de précision sur les frais effectivement facturés à l'OPCVM, se reporter au Document d'Informations Clés pour l'Investisseur.

Frais facturés à l'OPCVM	Assiette	Taux barème	
		Part « A/USD »	Part « I/USD »
Frais de gestion et frais de gestion externes à la société de gestion (CAC, dépositaire, avocats, distribution)	Actif net	2,40 % TTC maximum	1,20% TTC maximum
Frais indirects maximum	Actif net	NS	
Commission de surperformance	Actif net	Néant depuis le 8 décembre 2017	

### C-1-d) Frais de transaction

Les courtages, commissions et frais afférents aux ventes de titres compris dans le portefeuille collectif ainsi qu'aux acquisitions de titres effectuées au moyen de sommes provenant, soit de la vente ou du remboursement de titres, soit des revenus des avoirs compris dans l'OPC, sont prélevés sur lesdits avoirs et viennent en déduction des liquidités.

Frais facturés à l'OPCVM	Assiette	Taux barème
Commissions de mouvement Dépositaire 100%	Prélèvement sur chaque transaction	<p>En % TTC</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Actions, ETF, warrants :               <ul style="list-style-type: none"> <li>• 0,05 % Minimum 10€ France, Belgique et Pays-Bas</li> <li>• 0.05% Minimum 30€ pour les autres pays + frais éventuels de place</li> </ul> </li> <li>- Frais à l'encaissement de coupons :               <ul style="list-style-type: none"> <li>• Franco sur émetteur en France</li> <li>• 2% (minimum 5€ et maximum 30€) pour les autres pays</li> </ul> </li> <li>- OPC :               <ul style="list-style-type: none"> <li>• France / admis Euroclear : 15€</li> <li>• Etranger : 40 € + frais éventuels de correspondant</li> <li>• Offshore : 150 € + frais éventuels de correspondant</li> </ul> </li> <li>- Obligations :               <ul style="list-style-type: none"> <li>• 0,05% avec minimum à 10€ France</li> <li>• 0,05% avec minimum à 30 € étranger</li> </ul> </li> <li>- Certificats de dépôt, TCN, billet de Trésorerie :               <ul style="list-style-type: none"> <li>• Forfait France 15€</li> <li>• Forfait autres pays 25 €</li> </ul> </li> <li>- Marchés à terme :               <ul style="list-style-type: none"> <li>• MONEP EUREX                   <ul style="list-style-type: none"> <li>◦ Futures : 2 €/lot</li> <li>◦ Options : 0.30 % mini 10€</li> </ul> </li> <li>• LIFFE :                   <ul style="list-style-type: none"> <li>◦ Futures – Options : 1.75 £/lot</li> </ul> </li> <li>• CME-CBOT US :                   <ul style="list-style-type: none"> <li>◦ Futures : 2 \$/lot</li> </ul> </li> </ul> </li> <li>- Récupération d'avoir fiscal sur l'étranger : 2% avec minimum à 150€</li> </ul>

### C-1-e) Méthodes de valorisation

Lors de chaque valorisation, les actifs de l'OPCVM sont évalués selon les principes suivants :

#### Actions et titres assimilés cotés (valeurs françaises et étrangères) :

CONSTANCE ASSOCIÉS S.A.S. – 37, avenue de Friedland – 75008 Paris  
 RCS PARIS 794 605 063 – Capital social 300 000 euros  
 Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF sous le n° GP-13000029  
 Société de courtage en assurance (COA) inscrit à l'ORIAS sous le numéro 13008121





L'évaluation se fait au cours de Bourse.

Le cours de Bourse retenu est fonction de la Place de cotation du titre :

Places de cotation européennes :	Dernier cours de bourse du jour.
Places de cotation asiatiques :	Dernier cours de bourse du jour.
Places de cotation australiennes :	Dernier cours de bourse du jour.
Places de cotation nord-américaines :	Dernier cours de bourse du jour.
Places de cotation sud-américaines :	Dernier cours de bourse du jour.

En cas de non-cotation d'une valeur, le dernier cours de bourse de la veille est utilisé.

Obligations et titres de créance assimilés (valeurs françaises et étrangères) et EMTN :

L'évaluation se fait au cours de Bourse :

Le cours de Bourse retenu est fonction de la Place de cotation du titre :

Places de cotation européennes :	Dernier cours de bourse du jour.
Places de cotation asiatiques :	Dernier cours de bourse du jour.
Places de cotation australiennes :	Dernier cours de bourse du jour.
Places de cotation nord-américaines :	Dernier cours de bourse du jour.
Places de cotation sud-américaines :	Dernier cours de bourse du jour.

En cas de non-cotation d'une valeur, le dernier cours de Bourse de la veille est utilisé.

Dans le cas d'une cotation non réaliste, le gérant doit faire une estimation plus en phase avec les paramètres réels de marché. Selon les sources disponibles, l'évaluation pourra être effectuée par différentes méthodes comme :

- la cotation d'un contributeur,
- une moyenne de cotations de plusieurs contributeurs,
- un cours calculé par une méthode actuarielle à partir d'un spread (de crédit ou autre) et d'une courbe de taux,
- etc.

Titres d'OPCVM en portefeuille : Evaluation sur la base de la dernière valeur liquidative connue.

Parts de FCT : Evaluation au dernier cours de Bourse du jour pour les FCT cotés sur les marchés européens.

Titres de créances négociables :

- Les TCN qui, lors de l'acquisition, ont une durée de vie résiduelle de moins de trois mois, sont valorisés de manière linéaire.
- Les TCN acquis avec une durée de vie résiduelle de plus de trois mois sont valorisés :
  - A leur valeur de marché jusqu'à 3 mois et un jour avant l'échéance.
  - La différence entre la valeur de marché relevée 3 mois et 1 jour avant l'échéance et la valeur de remboursement est linéarisée sur les 3 derniers mois.
  - Exception : les BTAN et les BTF sont valorisés au prix de marché jusqu'à l'échéance.

Valeur de marché retenue :

BTF/BTAN :

Taux de rendement actuariel ou cours du jour publié par la Banque de France.

Autres TCN :

Titres ayant une durée de vie comprise entre 3 mois et 1 an :

- si TCN faisant l'objet de transactions significatives : application d'une méthode actuarielle, le taux de rendement utilisé étant celui constaté chaque jour sur le marché.
- autres TCN : application d'une méthode proportionnelle, le taux de rendement utilisé étant le taux EURIBOR de durée équivalente, corrigé éventuellement d'une marge représentative des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur.

Titres ayant une durée de vie supérieure à 1 an :

Application d'une méthode actuarielle.

- si TCN faisant l'objet de transactions significatives, le taux de rendement utilisé est celui constaté chaque jour sur le marché.
- autres TCN : le taux de rendement utilisé est le taux des BTAN de maturité équivalente, corrigé éventuellement d'une marge représentative des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur.

Contrats à terme fermes :

Les cours de marché retenus pour la valorisation des contrats à terme fermes sont en adéquation avec ceux des titres sous-jacents.

Ils varient en fonction de la Place de cotation des contrats :

Contrats à terme fermes cotés sur des Places européennes : dernier cours du jour ou cours de compensation du jour

Contrats à terme fermes cotés sur des Places nord-américaines : dernier cours du jour ou cours de compensation du jour

Options :

Les cours de marché retenus suivent le même principe que ceux régissant les contrats ou titres supports :

Options cotées sur des Places européennes : dernier cours du jour ou cours de compensation du jour

Options cotées sur des Places nord-américaines : dernier cours du jour ou cours de compensation du jour

Opérations d'échange (swaps) : Néant

Contrats de change à terme

Il s'agit d'opérations de couverture de valeurs mobilières en portefeuille libellées dans une devise autre que celle de la comptabilité de l'OPCVM, par un emprunt de devise dans la même monnaie pour le même montant. Les opérations à terme de devise sont valorisées d'après la courbe des taux prêteurs/emprunteurs de la devise.

Cours de change

Les fixings contre EUR publiés par la Banque Centrale Européenne du jour de la valeur liquidative servent à évaluer chaque ligne dans la devise de l'OPCVM.

**C-1-f) Méthodes d'évaluation des engagements hors bilan**

- Les engagements sur contrats à terme fermes sont déterminés à la valeur de marché. Elle est égale au cours de valorisation multiplié par le nombre de contrats et par le nominal, les engagements sur contrats d'échange de gré à gré sont présentés à leur valeur nominale ou en l'absence de valeur nominale, pour un montant équivalent.
- Les engagements sur opérations conditionnelles sont déterminés sur la base de l'équivalent sous-jacent de l'option. Cette traduction consiste à multiplier le nombre



d'options par un delta. Le delta résulte d'un modèle mathématique (de type Black-Scholes) dont les paramètres sont : le cours du sous-jacent, la durée à l'échéance, le taux d'intérêt court terme, le prix d'exercice de l'option et la volatilité du sous-jacent. La présentation dans le hors-bilan correspond au sens économique de l'opération, et non au sens du contrat.

- Les swaps de dividende contre évolution de la performance sont indiqués à leur valeur nominale en hors-bilan.
- Les swaps adossés ou non adossés sont enregistrés au nominal en hors-bilan.

### **C-1-g) Garanties données ou reçues**

Néant

### **C-2) Composition de l'actif au 31 décembre 2018**

**Voir tous ces éléments dans le rapport audité du commissaire aux comptes en pages suivantes, incluant :**

- Inventaire détaillé du portefeuille
- Actif net
- Nombre de parts en circulation
- Valeur liquidative
- Engagements hors bilan
- Documents de synthèse définis par le plan comptable
- Certification donnée par le commissaire aux comptes

## EVOLUTION DE L'ACTIF NET

	31/12/2018	29/12/2017
<b>Actif net en début d'exercice</b>	<b>20 157 795,95</b>	<b>16 369 265,13</b>
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC)	1 950 092,97	2 053 660,91
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-2 222 099,51	-1 747 769,38
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	2 983 187,23	2 774 967,54
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-303 786,19	-646 916,50
Plus-values réalisées sur contrats financiers	0,00	0,00
Moins-values réalisées sur contrats financiers	0,00	0,00
Frais de transaction	-23 397,72	-54 764,38
Différences de change	-2 051,92	42 367,65
Variation de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	-2 127 763,20	1 610 990,65
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	<i>1 846 676,49</i>	<i>3 974 439,69</i>
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	<i>3 974 439,69</i>	<i>2 363 449,04</i>
Variation de la différence d'estimation des contrats financiers	0,00	0,00
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat	0,00	0,00
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	-266 971,40	-244 005,67
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur résultat	0,00	0,00
Autres éléments	0,00	0,00
<b>Actif net en fin d'exercice</b>	<b>20 145 006,21</b>	<b>20 157 795,95</b>

**INSTRUMENTS FINANCIERS - VENTILATION PAR NATURE JURIDIQUE OU ECONOMIQUE  
D'INSTRUMENT**

	Montant	%
<b>ACTIF</b>		
Obligations et valeurs assimilées		
<b>TOTAL Obligations et valeurs assimilées</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Titres de créances		
<b>TOTAL Titres de créances</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Opérations contractuelles a l'achat		
<b>TOTAL Opérations contractuelles a l'achat</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>PASSIF</b>		
Cessions		
<b>TOTAL Cessions</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Opérations contractuelles a la vente		
<b>TOTAL Opérations contractuelles a la vente</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>HORS BILAN</b>		
Opérations de couverture		
<b>TOTAL Opérations de couverture</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Autres opérations		
<b>TOTAL Autres opérations</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

## VENTILATION PAR NATURE DE TAUX DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS-BILAN

	Taux fixe	%	Taux variable	%	Taux révisable	%	Autres	
<b>Actif</b>								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	1 220 038,79	6,06	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Passif</b>								
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Hors-bilan</b>								
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

## VENTILATION PAR MATURITE RESIDUELLE DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS-BILAN

	0-3 mois	%	[3 mois - 1 an]	%	[1 - 3 ans]	%	[3 - 5 ans]	%	> 5 ans	%
<b>Actif</b>										
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	1 220 038,79	6,06	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Passif</b>										
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Hors-bilan</b>										
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

**VENTILATION PAR DEVISE DE COTATION OU D'EVALUATION DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS-BILAN**

	Devise 1	%	Devise 2	%	Devise 3	%	Autre(s) Devise(s)	%
	CAD	CAD						
<b>Actif</b>								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Actions et valeurs assimilées	775 176,37	3,85	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres d'OPC	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Contrats financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Créances	1 155,64	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	74 392,08	0,37	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Passif</b>								
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Contrats financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dettes	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Hors-bilan</b>								
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

**VALEURS ACTUELLES DES INSTRUMENTS FINANCIERS FAISANT L'OBJET D'UNE ACQUISITION TEMPORAIRE**

	<b>31/12/2018</b>
Titres acquis à r�m�r�	0,00
Titres pris en pension livr�e	0,00
Titres emprunt�s	0,00

**VALEURS ACTUELLES DES INSTRUMENTS FINANCIERS CONSTITUTIFS DE DEPOTS DE GARANTIE**

	<b>31/12/2018</b>
Instrumentes financiers donn�s en garantie et maintenus dans leur poste d'origine	0,00
Instrumentes financiers re�us en garantie et non-inscrits au bilan	0,00

**INSTRUMENTS FINANCIERS EMIS PAR LA SOCIETE DE GESTION OU LES ENTITES DE SON GROUPE**

	<b>ISIN</b>	<b>LIBELLE</b>	<b>31/12/2018</b>
Actions			<b>0,00</b>
Obligations			<b>0,00</b>
TCN			<b>0,00</b>
OPC			<b>0,00</b>
Contrats financiers			<b>0,00</b>
<b>Total des titres du groupe</b>			<b>0,00</b>



**TABLEAUX D'AFFECTATION DES SOMMES DISTRIBUABLES**

<b>Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice</b>						
	<b>Date</b>	<b>Part</b>	<b>Montant total</b>	<b>Montant unitaire</b>	<b>Crédits d'impôt totaux</b>	<b>Crédits d'impôt unitaire</b>
<b>Total acomptes</b>			<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

<b>Acomptes sur plus et moins-values nettes versés au titre de l'exercice</b>				
	<b>Date</b>	<b>Part</b>	<b>Montant total</b>	<b>Montant unitaire</b>
<b>Total acomptes</b>			<b>0</b>	<b>0</b>

<b>Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes au résultat</b>	<b>31/12/2018</b>	<b>29/12/2017</b>
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Report à nouveau	0,00	0,00
Résultat	-266 944,42	-241 804,91
<b>Total</b>	<b>-266 944,42</b>	<b>-241 804,91</b>

	<b>31/12/2018</b>	<b>29/12/2017</b>
<b>C1 PART CAPI A</b>		
<b>Affectation</b>		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	-248 789,67	-219 193,43
<b>Total</b>	<b>-248 789,67</b>	<b>-219 193,43</b>
<b>Information relative aux titres ouvrant droit à distribution</b>		
Nombre de titres		
Distribution unitaire		
<b>Crédits d'impôt attaché à la distribution du résultat</b>		
<b>Montant global des crédits d'impôt</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Provenant de l'exercice	0,00	0,00
Provenant de l'exercice N-1	0,00	0,00
Provenant de l'exercice N-2	0,00	0,00
Provenant de l'exercice N-3	0,00	0,00
Provenant de l'exercice N-4	0,00	0,00

	<b>31/12/2018</b>	<b>29/12/2017</b>
<b>C2 PART CAPI I</b>		
<b>Affectation</b>		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	-18 154,75	-22 611,48
<b>Total</b>	<b>-18 154,75</b>	<b>-22 611,48</b>
<b>Information relative aux titres ouvrant droit à distribution</b>		
Nombre de titres		
Distribution unitaire		
<b>Crédits d'impôt attaché à la distribution du résultat</b>		
<b>Montant global des crédits d'impôt</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Provenant de l'exercice	0,00	0,00
Provenant de l'exercice N-1	0,00	0,00
Provenant de l'exercice N-2	0,00	0,00
Provenant de l'exercice N-3	0,00	0,00
Provenant de l'exercice N-4	0,00	0,00

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values nettes	Affectation des plus et moins-values nettes	
	31/12/2018	29/12/2017
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice	2 607 497,07	2 108 728,77
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	0,00	0,00
<b>Total</b>	<b>2 607 497,07</b>	<b>2 108 728,77</b>

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values nettes	Affectation des plus et moins-values nettes	
	31/12/2018	29/12/2017
<b>CI PART CAPI A</b>		
<b>Affectation</b>		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	1 933 798,42	1 516 914,86
<b>Total</b>	<b>1 933 798,42</b>	<b>1 516 914,86</b>
<b>Information relative aux titres ouvrant droit à distribution</b>		
Nombre de titres		
Distribution unitaire		

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values nettes	Affectation des plus et moins-values nettes	
	31/12/2018	29/12/2017
<b>C2 PART CAPI I</b>		
<b>Affectation</b>		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	673 698,65	591 813,91
<b>Total</b>	<b>673 698,65</b>	<b>591 813,91</b>
<b>Information relative aux titres ouvrant droit à distribution</b>		
Nombre de titres		
Distribution unitaire		

**TABLEAU DES RESULTATS ET AUTRES ELEMENTS CARACTERISTIQUES DE L'OPC AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES**

Date	Part	Actif net	Nombre de titres	Valeur liquidative unitaire	Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes (y compris les acomptes)	Distribution unitaire sur résultat (y compris les acomptes)	Crédit d'impôt unitaire	Capitalisation unitaire sur résultat et PMV nettes (1)
				USD	USD	USD		USD
31/12/2014	C1 PART CAPI A	7 591 104,47	34 349,694	220,99	0,00	0,00	0,00	8,77
	C2 PART CAPI I	4 455 479,27	195,397	22 802,19	0,00	0,00	0,00	1 150,60
31/12/2015	C1 PART CAPI A	9 797 726,88	43 797,874	223,70	0,00	0,00	0,00	7,27
	C2 PART CAPI I	5 769 304,95	247,442	23 315,79	0,00	0,00	0,00	988,08
30/12/2016	C1 PART CAPI A	11 749 331,56	51 100,681	229,93	0,00	0,00	0,00	3,38
	C2 PART CAPI I	4 619 933,57	190,490	24 252,89	0,00	0,00	0,00	635,57
29/12/2017	C1 PART CAPI A	14 472 013,27	52 267,232	276,89	0,00	0,00	0,00	24,82
	C2 PART CAPI I	5 685 782,68	192,340	29 561,10	0,00	0,00	0,00	2 959,35
31/12/2018	C1 PART CAPI A	14 917 630,37	53 595,576	278,34	0,00	0,00	0,00	31,43
	C2 PART CAPI I	5 227 375,84	173,800	30 076,96	0,00	0,00	0,00	3 771,82

(1) dont PMV nettes à partir du 31.12.2013

## SOUSCRIPTIONS RACHATS

	En quantité	En montant
<b>C1 PART CAPI A</b>		
Parts ou actions souscrites durant l'exercice	4 037,41900	1 231 503,33
Parts ou actions rachetées durant l'exercice	-2 709,07500	-836 778,14
Solde net des Souscriptions / Rachats	1 328,34400	394 725,19
Nombre de Parts ou Actions en circulation à la fin de l'exercice	53 595,57600	

	En quantité	En montant
<b>C2 PART CAPI I</b>		
Parts ou actions souscrites durant l'exercice	22,95600	718 589,64
Parts ou actions rachetées durant l'exercice	-41,49600	-1 385 321,37
Solde net des Souscriptions / Rachats	-18,54000	-666 731,73
Nombre de Parts ou Actions en circulation à la fin de l'exercice	173,80000	

## COMMISSIONS

	En montant
<b>C1 PART CAPI A</b>	
Montant des commissions de souscription <b>et/ou</b> rachat perçues	0,00
Montant des commissions de souscription perçues	0,00
Montant des commissions de rachat perçues	0,00
Montant des commissions de souscription <b>et/ou</b> rachat r�troced�es	0,00
Montant des commissions de souscription r�troced�es	0,00
Montant des commissions de rachat r�troced�es	0,00
Montant des commissions de souscription <b>et/ou</b> rachat acquises	0,00
Montant des commissions de souscription acquises	0,00
Montant des commissions de rachat acquises	0,00

	En montant
<b>C2 PART CAPI I</b>	
Montant des commissions de souscription <b>et/ou</b> rachat perçues	0,00
Montant des commissions de souscription perçues	0,00
Montant des commissions de rachat perçues	0,00
Montant des commissions de souscription <b>et/ou</b> rachat r�troced�es	0,00
Montant des commissions de souscription r�troced�es	0,00
Montant des commissions de rachat r�troced�es	0,00
Montant des commissions de souscription <b>et/ou</b> rachat acquises	0,00
Montant des commissions de souscription acquises	0,00
Montant des commissions de rachat acquises	0,00

## FRAIS DE GESTION SUPPORTES PAR L'OPC

	31/12/2018
FR0011271576 C1 PART CAPI A	
<b>Pourcentage de frais de gestion fixes</b>	2,40
<b>Frais de fonctionnement et de gestion (frais fixes)</b>	389 245,40
<b>Pourcentage de frais de gestion variables</b>	0,00
<b>Commissions de surperformance (frais variables)</b>	0,00
<b>Rétrocessions de frais de gestion</b>	0,00

	31/12/2018
FR0011275015 C2 PART CAPI I	
<b>Pourcentage de frais de gestion fixes</b>	1,20
<b>Frais de fonctionnement et de gestion (frais fixes)</b>	75 240,95
<b>Pourcentage de frais de gestion variables</b>	0,00
<b>Commissions de surperformance (frais variables)</b>	0,00
<b>Rétrocessions de frais de gestion</b>	0,00

## CREANCES ET DETTES

	Nature de débit/crédit	31/12/2018
Créances	Coupons et dividendes	21 275,35
<b>Total des créances</b>		<b>21 275,35</b>
Dettes	Frais de gestion	36 013,10
<b>Total des dettes</b>		<b>36 013,10</b>
<b>Total dettes et créances</b>		<b>-14 737,75</b>



## VENTILATION SIMPLIFIEE DE L'ACTIF NET

### INVENTAIRE RESUME

	Valeur USD	% Actif Net
<b>PORTEFEUILLE</b>	<b>18 939 705,17</b>	<b>94,01</b>
ACTIONS ET VALEURS ASSIMILEES	18 939 705,17	94,01
OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES	0,00	0,00
TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES	0,00	0,00
TITRES OPC	0,00	0,00
AUTRES VALEURS MOBILIERES	0,00	0,00
<b>OPERATIONS CONTRACTUELLES</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
OPERATIONS CONTRACTUELLES A L'ACHAT	0,00	0,00
OPERATIONS CONTRACTUELLES A LA VENTE	0,00	0,00
<b>CESSIONS DE VALEURS MOBILIERES</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>OPERATEURS DEBITEURS ET AUTRES CREANCES (DONT DIFFERENTIEL DE SWAP)</b>	<b>21 275,35</b>	<b>0,11</b>
<b>OPERATEURS CREDITEURS ET AUTRES DETTES (DONT DIFFERENTIEL DE SWAP)</b>	<b>-36 013,10</b>	<b>-0,18</b>
<b>CONTRATS FINANCIERS</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
OPTIONS	0,00	0,00
FUTURES	0,00	0,00
SWAPS	0,00	0,00
<b>BANQUES, ORGANISMES ET ETS. FINANCIERS</b>	<b>1 220 038,79</b>	<b>6,06</b>
DISPONIBILITES	1 220 038,79	6,06
DEPOTS A TERME	0,00	0,00
EMPRUNTS	0,00	0,00
AUTRES DISPONIBILITES	0,00	0,00
ACHATS A TERME DE DEVISES	0,00	0,00
VENTES A TERME DE DEVISES	0,00	0,00
<b>ACTIF NET</b>	<b>20 145 006,21</b>	<b>100,00</b>

**PORTEFEUILLE TITRES DETAILLE**

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur boursière	% Actif Net
<b>TOTAL Actions &amp; valeurs assimilées</b>			<b>18 939 705,17</b>	<b>94,02</b>
TOTAL Actions & valeurs assimilées négo. sur un marché régl. ou assimilé			18 939 705,17	94,02
TOTAL Actions & valeurs ass. nég. sur un marché régl. ou ass.(sauf Warrants et Bons de Sous.)			18 939 705,17	94,02
<b>TOTAL CANADA</b>			<b>1 310 544,07</b>	<b>6,51</b>
CA0089118776 AIR CANADA VTG SH.	CAD	20 400	388 576,53	1,93
CA1247651088 CAE	CAD	21 000	386 599,84	1,92
CA82509L1076 SHOIFY SUB. VTG CLASS A	USD	2 616	362 185,20	1,80
CA8676EP1086 SUNOPTA	USD	44 750	173 182,50	0,86
<b>TOTAL ETATS UNIS AMERIQUE</b>			<b>17 629 161,10</b>	<b>87,51</b>
US0028962076 ABERCROMBIE AND FITCH CL.A	USD	9 949	199 477,45	0,99
US00507V1098 ACTIVISION BLIZZARD	USD	6 100	284 077,00	1,41
US00724F1012 ADOBE SYSTEMS	USD	2 250	509 040,00	2,53
US0162551016 ALIGN TECHNOLOGY	USD	700	146 601,00	0,73
US02079K3059 ALPHABET CL.A	USD	410	428 433,60	2,13
US0231351067 AMAZON COM	USD	400	600 788,00	2,98
US03662Q1058 ANSYS	USD	3 350	478 849,00	2,38
US0378331005 APPLE	USD	3 630	572 596,20	2,84
US05508R1068 B AND G FOODS	USD	15 000	433 650,00	2,15
US0605051046 BANK AMERICA	USD	16 000	394 240,00	1,96
US09857L1089 BOOKING HOLDINGS	USD	280	482 277,60	2,39
US12514G1085 CDW	USD	6 400	518 720,00	2,57
US1495681074 CAVCO INDUSTRIES	USD	1 000	130 380,00	0,65
US21036P1084 CONSTELLATION BRANDS CL.A	USD	1 560	250 879,20	1,25
US2371941053 DARDEN RESTAURANTS	USD	5 100	509 286,00	2,53
US2546871060 DISNEY WALT - DISNEY	USD	5 271	577 965,15	2,87
US2561631068 DOCUSIGN INC	USD	5 300	212 424,00	1,05
US29786A1060 ETSY	USD	5 000	237 850,00	1,18
US30303M1027 FACEBOOK CL.A	USD	2 737	358 793,33	1,78
US3719011096 GENTEX	USD	15 000	303 150,00	1,50

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur boursière	% Actif Net
US3755581036 GILEAD SCIENCES	USD	7 060	441 603,00	2,19
US4001101025 GRUBHUB	USD	4 500	345 645,00	1,72
US46120E6023 INTUITIVE SURGICAL	USD	1 110	531 601,20	2,64
US4878361082 KELLOGG	USD	7 300	416 173,00	2,07
US5017971046 L BRANDS	USD	3 600	92 412,00	0,46
US5132721045 LAMB WESTON HOLDINGS INC	USD	9 500	698 820,00	3,48
US5398301094 LOCKHEED MARTIN	USD	1 670	437 272,80	2,17
US5500211090 LULULEMON ATHLETICA	USD	3 700	449 957,00	2,23
US5801351017 MCDONALDS	USD	3 000	532 710,00	2,64
US5949181045 MICROSOFT	USD	6 051	614 600,07	3,05
US64110L1061 NETFLIX	USD	1 275	341 266,50	1,69
US6541061031 NIKE CLB	USD	8 800	652 432,00	3,24
US6556641008 NORDSTROM	USD	9 600	447 456,00	2,22
US6668071029 NORTROP GRUMMAN	USD	1 300	318 370,00	1,58
US7134481081 PEPSICO	USD	2 900	320 392,00	1,59
US7374461041 POST HOLDINGS	USD	5 960	531 214,80	2,64
US7551115071 RAYTHEON	USD	2 000	306 700,00	1,52
US8522341036 SQUARE CL.A	USD	6 000	336 540,00	1,67
US8552441094 STARBUCKS	USD	9 128	587 843,20	2,92
US8865471085 TIFFANY	USD	4 100	330 091,00	1,64
US9120081099 US FOODS HOLDING	USD	14 000	442 960,00	2,20
US9130171096 UNITED TECHNOLOGIES	USD	4 000	425 920,00	2,11
US92532F1003 VERTEX PHARMACEUTICALS	USD	2 400	397 704,00	1,97

**COMPLEMENT D'INFORMATION RELATIF AU REGIME FISCAL DU COUPON**  
(selon l'article 158 du CGI)

Coupon de la part C1 : Information relative à la part éligible à l'abattement de 40%		
	NET UNITAIRE	DEVISE
Dont montant éligible à l'abattement de 40% *		USD

*(\*) Cet abattement ne concerne que les porteurs et actionnaires personnes physiques*

Coupon de la part C2 : Information relative à la part éligible à l'abattement de 40%		
	NET UNITAIRE	DEVISE
Dont montant éligible à l'abattement de 40% *		USD

*(\*) Cet abattement ne concerne que les porteurs et actionnaires personnes physiques*